

Mengestimasi dan Mengolah Exposure Transaksi yang Timbul pada Perdagangan Internasional

Elvie Sundalangi*

Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

Tulisan ini pada dasarnya bertujuan sebagai bahan masukan kepada para pelaku pasar yang bergerak di kanca perdagangan internasional yang dilatar belakangi oleh semakin kompleksnya sistem perdagangan dunia oleh karena munculnya monopolistic, intervensi yang semakin dalam, persaingan dunia yang tidak sehat sehingga memungkinkan adanya ketidakstabilan nilai tukar yang membawa resiko yang sangat mempengaruhi kesuksesan pelaku ekonomi (pedagang internasional) tersebut. Adapun metode yang digunakan yaitu studi kepustakaan baik primer maupun sekunder dengan mempelajari literature dan informasi-informasi yang berhubungan dengan masalah tersebut, baik yang saya peroleh melalui media cetak maupun media elektronik sehingga tulisan ini dapat saya selesaikan. Dengan munculnya situasi tersebut diatas maka resiko nilai tukar suatu mata uang yang berdampak pada perusahaan yang dalam istilah ekonomi dikenal dengan nama exposure perlu dicarikan jalan keluar atau solusi. Dengan jalan mengestimasi dan mengelola exposure yang timbul tersebut dengan teknik-teknik pengestimasi dan pengelolaan dengan baik. Harapan penulis semoga tulisan ini dapat menyentuh sasaran sehingga apabila terjadi hal demikian maka dapat diantisipasi secepatnya.

Keywords: monopolistik, perdagangan internasional, exposure transaksi

PENDAHULUAN

Latar Belakang. Dalam beberapa dekade terakhir ini banyak negara mengalami keterpurukan ekonomi, ini diakibatkan oleh keserakahan dan terlalu dalamnya intervensi negara adikuasa (Amerika Serikat) dengan mengatasmakan PBB sebagai penentu kebijakan ekonomi dunia. Konsekuensi dari berbagai kebijakan tersebut cukup dirasakan terutama oleh negara-negara berkembang seperti kebijakan embargo minyak terhadap Irak, embargo ekonomi terhadap Korea Selatan dan beberapa negara di Afrika dan yang paling mengecewakan yaitu terjadinya instabilitas terhadap nilai tukar mata uang beberapa negara terhadap dollar Amerika Serikat yang cukup mempengaruhi fundamentalis ekonomi suatu negara. Hal ini harus kita sepakati sebagai manuver politik Amerika terhadap dunia yang dilatar belakangi oleh keinginan untuk menjadi penguasa dunia.

Kondisi seperti ini tentunya akan membawa dampak yang sangat berpengaruh terhadap kelangsungan suatu bangsa dari sisi perdagangan internasional misalnya kondisi ini sangat merugikan (berisiko) baik terhadap eksportir maupun importir terutama bagi mereka yang melakukan transaksi dalam bentuk perjanjian sehingga oleh mereka senantiasa dihantui oleh perasaan takut dan apriori terhadap situasi yang akan muncul kemudian dan ketidaksiapan oleh mereka untuk menentukan sebuah prosedur yang menyediakan numeric dari

transaksi yang mereka lakukan. Resiko dari nilai tukar tersebut dalam istilah ekonomi yang lebih dikenal dengan nama exposure, dan yang sangat memprihatinkan bahwa instabilitas nilai tukar mata uang akan berpengaruh terhadap harga seluruh kebutuhan hidup masyarakat. Sehubungan dengan hal tersebut diatas maka penulis berupaya untuk mengajukan beberapa konsep teoritis dalam upaya mencari solusi positif yang pada akhirnya mampu menjadi masukan kepada para pengusaha yang bergerak di kanca internasional dalam menghadapi instabilitas nilai tukar suatu mata uang dalam sebuah karya ilmiah yang berjudul: “MENGESTIMASI DAN MENGELOLA EXPOSURE TRANSAKSI YANG TIMBUL DARI PERDAGANGAN INTERNASIONAL”

Permasalahan Pokok. Adapun yang menjadi masalah pokok yaitu: bagaimana mengestimasi & mengelola exposure transaksi yang timbul dari perdagangan internasional? sejauhmana implikasi manajerial dari pengestimasi dan pengelolaan exposure dari perdagangan internasional? **Tujuan Penulisan.** Adapun tujuan penulisan ini adalah: menjadi bahan masukan terhadap para pedagang internasional ketika menghadapi exposure transaksi. Untuk mengetahui lebih dekat tentang teknik-teknik pengestimasi dan pengelolaan exposure yang timbul dari perdagangan internasional. Untuk mengetahui implikasi manajerial dari pengestimasi dan pengelolaan exposure dari perdagangan internasional

METODE

Tulisan ini menggunakan metode studi kepustakaan, baik primer maupun sekunder, dengan mempelajari berbagai literature, dan informasi-

*alamat korespondensi: www.unklab.ac.id

informasi yang berhubungan yang kami peroleh melalui media cetak seperti Koran, majalah populer (mingguan serta majalah ilmiah bulanan).

Pendekatan Teoritis. Definisi Exposure Transaksi. Exposure transaksi didefinisikan sebagai resiko nilai tukar luar negeri dalam hal dampak nilai tukar terhadap perusahaan untuk melakukan aliran kas pada masa yang akan datang. Jenis-jenis transaksi yang sangat penting dan memberikan kontribusi terhadap exposure transaksi adalah sebagai berikut: (1). Utang dalam mata uang asing (accounts payable in foreign currencies). Ketika utang perusahaan dalam satuan mata uang asing meningkat berarti exposure transaksinya meningkat. Contoh: sebuah perusahaan Amerika membeli peralatan elektronik dari seorang pemasok di Jepang sepakat untuk membayar impor tersebut dalam yen pada suatu waktu dimasa datang. Ketidakpastian jumlah dollar yang dibutuhkan untuk melakukan pembayaran dalam yen merupakan exposure transaksi. (2). Piutang dalam mata uang asing (account receivable in foreign currencies) sebuah perusahaan yang menjual dalam rekening terbuka dan sepakat untuk menerima pembayaran pada suatu waktu dimasa datang dalam mata uang asing, perusahaan tersebut mempunyai suatu piutang dalam mata uang asing dan exposure transaksi contoh: sebuah perusahaan Amerika menjual kepada seorang pembeli dari Kanada dan sepakat untuk menerima pembayaran dalam dollar Kanada pada suatu waktu dimasa yang akan datang, perusahaan tersebut mempunyai piutang dalam mata uang asing dan exposure transaksi. (3). Perjanjian tidak tercatat untuk membayar suatu uang asing (nonrecorded commitment to pay in foreign currencies). Secara konsep exposure ini mirip dengan utang dalam mata uang asing. Contoh sebuah perusahaan sepakat untuk membeli sesuatu dari seseorang pemasok yang berasal dari Inggris. Laporan akuntansi tidak akan dipengaruhi sampai dengan barang dikirim/ diterima, perusahaan Amerika tidak mempunyai exposure transaksi apabila tidak ada kewajiban untuk menyerahkan suatu mata uang asing dan nilai tukar pada masa yang akan datang tidak diketahui. (4) perjanjian tidak tercatat untuk menerima pembayaran dalam suatu mata uang asing (nonrecorded commitment to accept in a foreign currencies). Secara konsep exposure ini mirip dengan piutang dalam mata uang asing. Contoh: Sebuah perusahaan Amerika sepakat untuk mengirimkan barang kepada seorang pembeli dari Perancis dan menerima pembayaran dalam Fran Perancis, laporan akuntansi tidak terpengaruh sampai pengiriman dilakukan. Perusahaan mempunyai exposure transaksi apabila perusahaan mempunyai kewajiban untuk memenuhi kontrak tersebut dan menerima pembayaran dalam mata uang asing pada suatu waktu dimasa datang. (5) pembayaran utang yang dilakukan dalam mata uang asing (Debt Payment To Be Made In Foreign Currency). Saat ini memungkinkan bagi perusahaan Amerika untuk meminjam dalam mata uang asing dan membayarnya kembali dalam mata uang asing adalah suatu bentuk exposure transaksi, apabila perusahaan peminjam tidak yakin tentang jumlah dollar yang akan dibutuhkan untuk mencapai jumlah mata uang tertentu pada tanggal pembayaran pada masa yang akan datang. Contoh: Sebuah

perusahaan Amerika meminjam L 1.000.000,- dengan bunga 10% pertahun dari sebuah banka di London. Pada akhir tahun dibutuhkan untuk mencapai L 1.100.000,- untuk membayar utang. Sejak jumlah dollar yang akan membutuhkan untuk mencapai L 100.000,- pada akhir tahun tidak diketahui perusahaan mempunyai exposure transaksi. (6). Perjanjian untuk menerima pelunasan pinjaman dalam uang asing (Commitments To Accept Loan Payments In A Foreign Currency). Pada suatu kesempatan sebuah perusahaan meminjamkan uang kepada peminjam asing dan sepakat untuk menerima. Pelunasan dalam mata uang asing. Transaksi jenis ini mungkin semata-mata berhubungan dengan keuangan dan meliputi pembelian obligasi asing dan deposito mata uang asing di bank. Keinginan perusahaan untuk menerima pelunasan pokok dan bunga dalam mata uang asing menghasilkan exposure transaksi. (7). Pembayaran dari anak perusahaan luar negeri yang diharapkan (Anticipated Payments From Foreign Subsidiaries). Sebuah perusahaan di luar negeri. Sebaliknya arus kas dari anak perusahaan ke induk diharapkan pada masa yang datang. Arus kas yang diharapkan dalam waktu lama dan suatu waktu dimasa datang yang tidak ditetapkan adalah sebagian kecil dari exposure transaksi. Bagian-bagian anggaran seperti pembayaran dividen, pembayaran royalty, pembayaran penggunaan teknologi, pembayaran bantuan manajerial yang diberikan oleh induk termasuk exposure transaksi perusahaan. (8) kontrak pertukaran Forward yang tidak dilakukan (Unperformed Forward Exchange Contracts). Ada sebuah pasar forward untuk pertukaran luar negeri. Dalam pasar ini sebuah perusahaan dapat masuk dalam sebuah kontrak yang berjanji untuk menerima atau menyerahkan sejumlah mata uang asing tertentu pada suatu waktu dimasa yang akan datang. Contoh L sebuah perusahaan Amerika dapat masuk dalam sebuah kontrak pasar forward yang membutuhkan untuk menerima DM 2.000.000,- dalam 90 hari. Kontrak ini mengandung exposure transaksi sebab merupakan kewajiban untuk menerima suatu mata uang asing pada suatu waktu dimasa datang.

Delapan jenis transaksi diatas menunjukkan bagaimana exposure transaksi dapat dikelola. Jelas bahwa exposure yang dihasilkan oleh satu jenis transaksi dapat diimbangi oleh jenis transaksi lain Contoh: asumsikan bahwa sebuah perusahaan Amerika membeli sesuatu dari pemasok di Jerman dan sepakat untuk membayar Consequences of Exchange Rate Movements.

Keterkaitan antara mata uang mempengaruhi secara berbeda luasnya exposure. Bila perusahaan Amerika memiliki exposure pada banyak mata uang yang berbeda dan bila perubahan nilai tukar antara dollar dan mata uang tersebut DM 100.000,- dimasa datang (utang) exposure penyebab dapat diimbangi oleh penjualan ke pembeli Jerman sebesar DM. 100.000,- pada tanggal yang sama (piutang). Jika hanya dalam dua transaksi tersebut, exposure transaksi bersih dalam deuche mark akan menjadi nol.

Exposure Transaksi Bersih. Jumlah exposure bersih positif dan negatif keduanya menunjukkan bahwa perusahaan mudah untuk bergerak dalam nilai tukar asing. Jika sebuah perusahaan tekor dalam mata uang asing, suatu penguatan mata uang terhadap dollar

akan menyebabkan kerugian. Contoh : Interam Quartal pertama (£ – 20). Jika nilai tukar yang berlaku pada pound (diasumsikan £ 1 = \$ 1,00) untuk 90 hari mendatang, Interam membutuhkan \$ 20 untuk mencapai 20. Disisi lain, jika pound menguat (asumsi bahwa nilai tukar baru adalah £ 1 = \$ 1,25), interam akan membutuhkan \$ 25 untuk membeli £ 20 yang dibutuhkan. Penguatan nilai mata uang asing (melemahnya dollar) merugikan perusahaan jika perusahaan tekor dalam mata uang tersebut. Hal ini merupakan sifat exposure transaksi.

Jika sebuah perusahaan kelebihan dalam mata uang asing, dia rugi dengan melemahnya mata uang tersebut (penguatan dollar). Contoh interam kelebihan dalam pound Inggris selama kuartal kedua (+ £ 10). Jika nilai tukar yang berlaku tetapi pada level yang ada (£ 1 = \$1,00), interam akan menerima \$10 untuk kelebihan pound tersebut. Jika Inggris melemah (asumsikan bahwa £ 1 = \$ 0,75), £ 10 hanya akan ditukar dengan \$ 7,5. Melemahnya uang asing merugikan perusahaan yang kelebihan dalam mata uang tersebut. Keadaan ini diringkas dalam tabel berikut:

	Long Position		Short Position	
Foreign currency weakens (dolar strengthens)	Firm (rugi)	loses	Firm (untung)	gains
Foreign currency strengthens (dollar Weaknes)	Firm (untung)	gains	Firm (rugi)	loses

Maka pergerakan nilai tukar yang berbeda-beda dapat saling menutupi.

PEMBAHASAN

Pengenalan Terhadap Pengestimasi dan Pengelolaan Exposure Transaksi. Yang pertama dan paling utama perlu diingat bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dan bukan untuk menghilangkan resiko nilai tukar mata uang asing. Perusahaan sifatnya adalah mengambil resiko nilai tukar mata uang asing. Perusahaan sifatnya adalah mengambil resiko manakala kompensasi yang cocok dapat diharapkan. Perusahaan tidak perlu menghilangkan resiko nilai tukar mata uang asing secara keseluruhan untuk menciptakan iklim perusahaan internasional yang menarik bagi perusahaan. Satu-satunya syarat bagi maksimisasi kekayaan pemegang saham adalah bahwa manajer mempertimbangkan resiko dari sebuah alternatif dibandingkan dengan implikasi arus kas. Tambahan hasil harus bisa mengkompensasi resiko tambahan.

Diversifikasi internasional yang merupakan strategi penting bagi pengelolaan exposure ekonomi terhadap resiko nilai tukar, dapat pula dipakai untuk mengelola exposure transaksi. Jika sebuah perusahaan memiliki arus kas masuk dan keluar kontraktual

mempunyai posisi tekor dalam pound Inggris untuk dimasa yang akan datang dalam banyak mata uang yang berbeda, maka tidak akan mudah goyak akibat fluktuasi harga dari satu mata uang tertentu. Penguatan dari satu mata uang dapat hilang akibat melemahnya mata uang yang lain.

Aturan umum untuk mengestimasi & mengelola exposure nilai tukar mata uang asing adalah sebagai berikut: Jika perusahaan secara kontraktual menerima suatu mata uang asing pada masa yang akan datang (long exposure), jika ikut serta dalam transaksi lain yang mensyaratkan untuk menyerahkan jumlah valas yang sama pada waktu pengembalian untuk sejumlah dollar tertentu: Contoh sebuah perusahaan Amerika secara kontraktual akan menerima FF 10.000.000,- dalam 90 hari. Perusahaan akan ikut serta pada sebuah perjanjian (seperti kontrak forward) yang mensyaratkan untuk menyerahkan Franc ke kelompok lain sebagai imbalan untuk sejumlah dollar tertentu. (2). Jika perusahaan secara kontraktual diwajibkan untuk menyerahkan valas pada suatu waktu dimasa yang akan datang (short exposure), ia ikut serta dalam transaksi yang mensyaratkan untuk memperoleh jumlah valas yang sama pada saat yang sama untuk sejumlah dollar tertentu. Contoh : jika perusahaan Amerika mempunyai kewajiban untuk membayar (DM 5.000.000,- dalam 60 hari, yang dapat ikut serta dalam perjanjian yang mensyaratkan untuk memperoleh mark sebagai imbalan untuk sejumlah dollar tertentu).

Mengestimasi dan Mengelola Exposure Transaksi dengan Kontrak Forward. Pengelolaan exposure transaksi dengan forward meliputi penggunaan suatu rancangan keuangan yang dikenal sebagai kontrak forward untuk mengurangi exposure transaksi. Secara sederhana suatu perusahaan yang secara kontraktual diharuskan menerima mata uang asing pada suatu waktu dimasa datang, memungkinkan untuk ikut serta dalam kontrak forward yang dibutuhkan bank untuk menyerahkan mata yang asing ke perusahaan pada saat pengembalian untuk sejumlah dollar tertentu.

Dalam tabel diatas The Interam Corporation mengharapkan tekor C\$ 10.000.000,- pada akhir kuartal pertama. Ini berarti Canada mengharapkan pembayaran Dollar yang didominasi melebihi dollar Canada yang diharapkan untuk diterima rupanya, interam Corporation memerlukan untuk mengkonversi dollar Amerika ke Dollar Canada untuk memenuhi kewajiban. Interam ini beresiko, karena adanya ketidakpastian tingkat pertukaran spot yang akan berlaku dimasa yang akan datang dan mungkin tak diduga-duga diperlukan untuk menukar dolar dalam jumlah memenuhi kewajiban dollar Canada yang didominasi. Interam dihadapkan pada situasi yang berlawanan dengan Mark Jerman. Perusahaan ini mengharapkan menerima deutche mark pada akhir kuartal pertama. Pada situasi ini, interam mengantisipasi suatu arus kas masuk bersih \$ DM 40.000.000,- dan tingkat dimana mereka dapat mengkonversinya ke dollar adalah titik tentu. Jika nilai dusche mark menurun dibawah tingkat yang akan diperkirakan, interam mungkin akan mengakhiri dengan dollar yang lebih sedikit daripada mengantisipasinya.

Tabel 2. Interam Corporation: consolidate projected Cash Budget (by Currency) 1988* (in Millions)

	1st Q	2 nd Q	3 rd Q	4 th Q	Annua l
U.S.\$	+\$110	+\$14	-\$70	+\$80	+\$400
	0				
U.K.L	0		+L40	+L8	-L20
					+L28
Canada \$	-\$10		-\$20	+\$5	+\$7
	C\$30		0	0	0
German	-\$10		+\$4	0	0
DM+DM4	0		0		0

Untuk mengilustrasikan strategi pengelolaan yang tepat, mari kita teruskan dengan keadaan Interam Corporation seperti yang nampak pada tabel 2 diatas. Mungkin masih anda ingat, Interam pada posisi ketekoran dollar Canada sepanjang kuartal pertama. Karena itu interam mengharapkan membayar lebih dollar Canada daripada yang tersedia dan kita anggap bahwa perusahaan ini akan mengkonversi dollar Amerika ke dollar Canada untuk memenuhi kewajibannya. Catat bahwa perusahaan beresiko, karena tidak pastinya sport future dan tidak diketahuinya beberapa banyak dollar yang dibutuhkan untuk memenuhi kewajiban uang asingnya. Ketidakpastian nilai dollar Amerika pada arus keluar dollar Canada dapat dieliminasi dengan membeli dollar Canada dalam pasar Forward. Tingkat pertukaran forward yang dihadapi interam digambarkan dalam tabel 3. Jika interam mau menunggu hingga 90 hari, bank akan menjual dollar Canada pada tingkat \$ 0.7433.

Tabel 3. Hypothetical Exchange Rates: Canadian Dollar, Deutsche Mark, and British (Direct Quotes: Price of One Unit of Foreign Currency in Dollar)

	Canadian Dollar	British Pound	Deutsche Mark
Spot rate	\$0,7457	\$1,5380	\$0,5596
90-day forward	\$0,7433	\$1,5195	\$0,5525
180-day forward	\$,7408	\$1,5030	\$0,5652
270-day forward	\$0,7400	\$1,5011	\$0,5680

Jika interam menerima tingkat forward yang ditawarkan, maka dapat mengeliminasi exposure transaksinya. Akan diketahui dengan pasti berapa banyak dolar yang akan dibayarkan. Rincian situasi aliran dollar digambarkan dalam tabel 4. Exposure dollar Canada dikonversikan ke dollar Amerika dengan pasti. Interam sekarang mengetahui bahwa ia perlu menyerahkan CS 10.000.000,- pada tanggal yang sama. Exposure kuartal pertama interam dalam dollar Canada dikurangi.

Tabel 4. Interam Corporation: 90 Day Forward Market Hedging

Exposure	Time	Forward Rate	Amount (\$)
-C\$10,000,000	C\$1=\$0.743	-	
90 days	3	\$7,433,000	
+DM40,000,0	DMI=\$0.562	+22,500,00	
00 90 days	5	0	

Situasi dengan respek terhadap deuschemark adalah sebaliknya. Jelasnya, interam dapat menjual DM 40.000.000 dalam pasar forward untuk diserahkan dalam 90 hari. Ekuivalen jumlah dollar adalah disajikan dalam tabel 4 diatas dengan mudah menjual DM 40.000.000,- 90 hari ke depan pada pertukaran \$ 22.500.000,- (DM 40.000.000 x 0,5625) dan mengeliminasi resiko tingkat mata uang asing.

Menggunakan Pasar Uang Untuk Tujuan Mengestimasi dan Mengelola Exposure. Pengelolaan dengan menggunakan pasar uang meliputi peminjaman suatu mata uang dalam bentuk jangka pendek dan mengkonversikannya dengan mata uang lain dengan segera dan kesiapan untuk menerima kenyataan surplus atau minus/tekor. Langkah-langkah untuk menghitung besarnya pinjaman untuk posisi keteroran sebagai berikut: Menentukan berapa unit mata uang yang dibutuhkan. Selanjutnya menentukan berapa banyak mata uang asing yang harus didepositokan sekarang untuk menyediakan aliran kas dimasa yang akan datang. Hal ini dapat dicapai dengan membagi jumlah yang dibutuhkan ditambah satu dengan dana yang akan diinvestasikan. Menghitung jumlah dollar yang harus dipinjam untuk mencapai mata uang asing yang diperlukan dengan mengalihkan jumlah tersebut dengan nilai tukar sport mata uang tersebut. Prosedur untuk menghitung jumlah mata uang asing yang harus dipinjam untuk menutupi posisi kelebihan (surplus) adalah sama seperti pada posisi ketekoran

Teknik Pengestimasi & Pengelolaan Exposure Transaksi Yang Lain. Terdapat sejumlah alternatif lain yang dapat dipakai perusahaan dalam mengelola exposure transaksi. Manajemen selalu mencai strategi yang dapat mengurangi resiko nilai tukar. Beberapa hal yang oleh perusahaan dapat dilakukan untuk mengurangi resiko nilai tukar tersebut sebagai berikut: *Pengestimasi & Pengelolaan exposure transaksi dengan menggunakan sebuah proksi mata uang.* Pertimbangan selain biaya akan mempengaruhi pilihan atas teknik pengestimasi dan pengelolaan exposure transaksi pertama, kontrak forward tersedia hanya dari sejumlah mata uang yang terbatas. Sekilas the wall street journal menunjukkan bahwa hanya mata uang dari negara-negara yang banyak terlibat dalam perdagangan internasional yang menyediakan secara luas kontrak forward. Masing-masing negara yang terdaftar memiliki sistem keuangan berorientasi pasar dan mata uang diperdagangkan secara bebas kecuali Swiss, negara-negara yang seringkali diperdagangkan berbasis forward merupakan kekuatan industri barat yang besar. Meskipun kontrak kadang-kadang memungkinkan bagi

sejumlah kecil negara lainnya, tapi kebanyakan mata uang tidak dapat diperdagangkan pada pasar forward.

Jumlah terbatas dari mata uang yang dapat diperdagangkan secara forward nampak menjadi lebih terbatas dari yang seharusnya. Hal ini berarti pemerintah negara tersebut tetap mempertahankan nilai tukar tetap. Sebagai contoh sekelompok negara Afrika menggunakan mata uang umum yang dinamakan CFA Franc. Pada tahun 1987, CFA Franc ditempelkan pada mata uang Franc Perancis dengan nilai kira-kira $1 \text{ CFA Franc } = \text{Ff } 0,0231$. Anggapan bahwa tidak ada perubahan resmi terhadap nilai CFA Franc relatif terhadap Franc Perancis yang perlu diantisipasi, perusahaan Amerika dengan posisi melepas/menjual pada salah satu negara CFA dapat melakukan hedge terhadap posisinya dengan membeli Franc Perancis Forward (disebut mata uang Proksi). Pada tanggal eksekusi, dollar akan ditukar dengan Franc yang pada gilirannya dapat dikonversi ke dalam Franc CFA. Tentu saja bila tarif yang ditempelkan berubah selama periode terbuka, maka perusahaan dapat menderita kerugian, karena tarif yang ditempelkan relatif stabil, jenis hedge ini menawarkan proteksi sebagian terhadap kerugian berkenaan dengan exposure transaksi.

Implikasi Manajerial Terhadap Pengestimasian dan Pengelolaan Exposure Transaksi. Alasan utama mengenai pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi yang substansial adalah persoalan biaya. Alasan ini menegaskan bahwa dalam kekurangan biaya transaksi, nilai yang diharapkan dari arus kas akan sama, nilai yang diharapkan dari arus kas akan sama, baik apabila perusahaan itu melakukan pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi atau tidak.

Persamaan nilai-nilai yang diharapkan dari arus kas adalah sebuah rencana jangka panjang. Hal ini berdasarkan atas ide dimana forward rate adalah sebuah perkiraan yang tidak dari future spot rate. Karenanya, secara rata-rata, perusahaan memiliki arus kas yang sama dengan atau tanpa pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi. Namun demikian, perusahaan-perusahaan tidak selamanya bertahan dengan membuat keputusan yang berdasarkan hasil rata-rata yang diharapkan. Hal itu sangat memungkinkan bagi perusahaan untuk memiliki banyak kerugian kecil yang tidak diharapkan pada posisi-posisi exposure transaksi yang tidak diadakan pengestimasian dan pengelolaan. Kita ketahui bahwa forward rate kadang salah memperkirakan future spot rate untuk beberapa periode secara berurutan. Sebuah perusahaan yang mempertahankan posisi tidak melakukan pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi pada situasi seperti itu mungkin akan menemukan sedikit kenyamanan dalam pemahaman bahwa segalanya akan berimbang. Kenyataannya, perusahaan mungkin secara sederhana tidak mampu membayar kerugian kecil tadi. Karenanya, perusahaan memiliki pengestimasian dan mengelola berbagai transaksi meskipun terdapat biaya yang berkaitan dengan alternatif itu.

Strategi yang tepat bagi sebuah perusahaan tertentu seharusnya menggambarkan lingkup dimana perusahaan tersebut akan terpengaruh oleh pergerakan nilai tukar yang merugikan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki porsi kecil dari total arus kas mereka

yang mungkin di pengaruhi oleh tingkat kurs mata uang asing berada pada suatu posisi yang lebih baik untuk memainkan hukum rata-rata. Perusahaan-perusahaan semacam itu berada pada posisi untuk menyerap kekurangan-kekurangan yang berlipat ganda pada suatu waktu dimasa yang akan datang. Sehingga menghemat biaya transaksi yang berkaitan dengan pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi tersebut. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai porsi yang tinggi dari arus kas mereka mudah terpengaruh oleh pergerakan tingkat kurs mata uang, mungkin bersedia untuk membayar biaya yang berkaitan dengan kegiatan tersebut. Dalam pengembalian untuk membayar biaya transaksi, perusahaan semacam ini memperoleh kepastian lebih besar berkenaan dengan arus kas dimasa datang. Ini adalah sebuah keputusan resiko pengembalian yang harus dibuat oleh manajemen dan tidak ada solusi umum.

Perusahaan-perusahaan yang hanya kadang-kadang mempunyai arus kas mata uang asing mungkin juga mendapat pengestimasian dan pengelolaan secara alternatif yang menarik contoh: seseorang importir atau eksportir berkala mungkin secara sederhana memiliki transaksi yang sangat sedikit untuk berbagai kekurangan. Kemudian perlahan-lahan kerugiannya tertutup oleh keuntungan yang berlipat ganda. Perusahaan semacam ini terhindar dari kepastian yang panjang yang terkait dengan konsep estimator yang tidak bias. Sebuah perusahaan seharusnya dapat mempertimbangkan future spot rate yang tidak dapat diperkirakan. Dalam situasi ini, pengestimasian dan pengelolaan bisa menjadi alternatif yang menarik bagi asumsi exposure transaksi.

Pada saat sebagian manajer mungkin mendapati biaya pengestimasian dan pengelolaan merupakan penghamburan uang, setiap orang seharusnya menyadari bahwa teknik tersebut tidaklah melindungi arus kas perusahaan jangka panjang. Contoh: sebuah perusahaan yang memiliki komitmen jangka panjang untuk membeli beberapa suku cadang dari seorang pemasok Jepang mungkin tidak ingin mengestimasikan dan mengelola exposure seperti itu secara total. Karenanya pada saat dollar melemah terhadap yen selama periode 1985 – 1988, perusahaan tersebut mungkin sudah memiliki pengestimasian dan pengelolaan ini. Namun demikian, yang paling menutupi resiko yang terdapat pada pembelian yen dalam jangka waktu yang pendek/dekat. Pada beberapa point, pengaruh dollar yang lemah dirasakan oleh perusahaan importir dan diterjemahkan dalam harga dollar yang tinggi yang dibayarkan untuk barang-barang impor tersebut. Pengestimasian dan pengelolaan bukanlah alat untuk mengisolasi secara permanen perusahaan dari penyesuaian-penyesuaian jangka panjang dalam nilai mata uang.

KESIMPULAN

Dari pembahasan tersebut diatas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Keterpurukan ekonomi dunia yang diakibatkan oleh investasi negara adikuasa (Amerika Serikat) seperti terjadinya instabilitas nilai tukar suatu negara terhadap negara lain (mis: Dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah,

Dollar Canada terhadap poun Inggris dll) membawa resiko yang sangat berarti terhadap fundamentalis ekonomi suatu negara terutama dalam perdagangan internasional. Resiko nilai tukar luar negeri dalam hal dampak perubahan nilai tukar terhadap perjanjian perusahaan untuk melakukan aliran kas yang dalam istilah ekonomi dikenal dengan nama exposure transaksi muncul dari kewajiban perusahaan untuk menerima atau menyerahkan sejumlah uang asing tertentu pada masa yang akan datang.

Bagia perusahaan yang memiliki arus kas masuk dan keluar kontraktual dimasa yang akan datang dalam banyak mata uang yang berbeda, maka tidak mudah goyah akibat fluktuasi harga dari satu mata uang tertentu. Pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi dapat dilakukan dalam beberapa cara yaitu: Dengan cara kontrak forward. Dengan menggunakan pasar uang. Dengan menggunakan sebuah proksi mata uang. Pengestimasian dan pengelolaan dapat menjadi alternatif dalam exposure transaksi, namun demikian harus kita terima bahwa pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi bukanlah hal mutlak dan alat untuk mengisolasi secara permanen perusahaan dari penyesuaian-penyesuaian jangka panjang. **Saran.** Bagi perusahaan yang bergerak dibidang perdagangan internasional (ekspor-impor dalam bentuk perjanjian harus memiliki arus kas masuk dan keluar dalam banyak mata uang yang berbeda. Diharuskan kepada perusahaan yang bergerak dibidang perdagangan internasional agar mampu menguasai teknik-teknik pengestimasian dan pengelolaan exposure transaksi dengan baik dan benar.

DAFTAR PUSTAKA

- Ankram, Robert., "Among their hedges, treasurer May Miss The Obvious", *Euromoney*. December 1977, PP, 99-100.
- Mauriace D. Lev, *International Finance*, Mc Graw. Hill Book, Co. 1996.
- Mathur. Ice. "Managing Foreign Exchange Risks Profitability" *Colombia Journal Word Business*, Winter 1982, PP, 25-30.
- Madura, Jeff, and Vosari, E. Joe "Utilizing Currency Portofolios to MitigateExchange Rate Risk". *Colombia Journal of World Business*, Spring1984, PP, 96-99.